



兴业期货早会通报

2018.01.22

操盘建议

金融期货方面：蓝筹板块表现稳健，利于市场乐观情绪的延续。商品期货方面：冬储题材推涨钢材、而炉料整体供给压力预期较大，黑色链品种宜持组合操作思路。

操作上：

1. 中小板关键位支撑尚可，且补涨空间相对较大，IC1802 前多持有；
2. 铁矿补库需求降低、港口库存压力增强，买 RB1805-卖 I1805 组合持有。

操作策略跟踪

	大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
2018/1/22	金融衍生品	做多IF1802	5%	3星	2018/1/17	4252	1.21%	偏多	/	偏多	2	持有
		做多IC1802	5%	3星	2018/1/18	6239	-0.11%	偏多	/	偏多	2	持有
	工业品	做多RB1805-做空I1805*0.7	5%	3星	2018/1/22	10.388	0.00%	中性	偏多	偏多	2	调入
		总计	15%		总收益率		5.4100%	夏普值			/	
2018/1/22	调入策略	做多RB1805-做空I1805*0.7				调出策略	做空MA1805					

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指期货为5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>中小板支撑尚可，IC 前多持有</p> <p>上周五（1月19日），上证综指震荡攀升，收盘涨0.38%报3487.86点，续创两年新高；深成指跌0.21%报11296.27点；创业板指数仍低迷，跌0.57%报1728.14点。两市成交5414亿元，较上日略有放大。本周，沪指累计涨1.72%，连升5周；创业板指跌逾3%，连跌两周。</p> <p>盘面上，券商、银行等金融股强势不改，持续推动大盘创新高。高送转股、军民融合等概念股表现相对较好。</p> <p>当日沪深300主力合约期现基差为-5.4(+3.18，日涨跌幅，下同)，处合理区间；上证50期指主力合约期现基差为-5.78(+2.27)，处相对合理区间；中证500主力合约期现基差为-8.62(-9.82)，处合理区间。（上述测算资金年化成本为5%，现货跟踪误差设为0.1%，未考虑冲击成本）。</p> <p>从月间价差水平看，沪深300、上证50期指主力合约较次月价差分别为-12.8(-5.4)和-10.2(+1.6)，处合理区间；中证500期指主力合约较次月价差为49(+23.2)，处合理区间。</p> <p>宏观面主要消息如下： 1.美国1月密歇根大学消费者信心指数初值为94.4，预期为97；2.截止2017年末，人民币房地产贷款余额为32.2万亿，同比+20.9%，上年同期+27%。</p> <p>行业面主要消息如下： 1.据悉，相关部门将于2018年发布并实施长江经济带世界级产业集群指南，重点涉及电子信息、高端装备、汽车、家电、纺织服装五大产业；2.财政部第四批PPP示范项目正在走会签程序，预计近期将对外公布。</p> <p>资金面情况如下： 1.当日银行间利率情况如下，银行间同业拆借隔夜品种加权利率报2.836%(+7.05bp,日涨跌幅，下同)；7天期报2.891%(+1.3bp)；银行间质押式回购1天期加权利率报2.8554%(+7.4bp)，7天期报2.9225%(+1.42bp)。</p> <p>综合盘面看，股指整体仍处涨势，蓝筹板块表现稳健，利于市场乐观情绪的延续。中小成长股虽偏弱，但关键位支撑尚可，且补涨空间相对较大，多单仍有较好的盈亏比。</p> <p>操作具体建议：持有IF1802合约，策略类型为单边做多，仓位为5%；持有IC1802合约，策略类型为单边做多，仓位为10%。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454

<p>慎。)</p> <p>国债</p>	<p>非标监管全面封堵，债市承压低位运行 国债期货上周继续受监管因素压制，持续下跌，上周五年债和十年债周涨幅分别为-0.53%和-0.83%。 流动性：央行公开市场大量投放，资金面中性偏紧。 上周央行在公开市场大量投放。具体来看，上周(1.15-1.19)央行进行10600亿逆回购操作和3980亿MLF投放，同时有4700亿逆回购和1825亿MLF到期，单周净投放8055亿元。 银行间流动性方面，上周质押式回购利率多数抬升。截止1月19日，银行间质押式回购DR001加权平均利率(下同)报收2.86%(+1.99BP)，DR007报收2.92%(+1.82BP)，DR014报收4.31%(+30.97BP)，DR1M报收4.75%(+52.54BP)。SHIBOR利率短端多数抬升，截止1月19日，SHIBOR隔夜报收2.84%(+0.60BP)，SHIBOR7天报收2.89%(+2.70BP)，SHIBOR14天报收3.85%(+3.80BP)，SHIBOR1月报收4.11%(-0.21BP)。 国内利率债市场：发行量基本持平，利率债收益率全线抬升。 一级市场方面，上周共发行利率债15只，计划发行总额1026亿元。 二级市场方面，上周各期限利率债收益率全线抬升。截止1月19日，国债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为3.56%(+1.53BP)，3.67%(+1.37BP)，3.88%(+4.42BP)，3.98%(+3.96BP)；国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.35%(+9.19BP)，4.92%(+8.77BP)，5.06%(+9.07BP)，5.13%(+7.49BP)；非国开债方面，1年期、3年期、5年期和10年期收益率分别为4.41%(+8.55BP)，4.95%(+9.60BP)，5.08%(+10.80BP)，5.19%(+7.77BP)。 综合来看，近期监管对非标业务全面封堵，对于资金来源和通道进行了控制，非标业务预计将大幅缩减，对债市需求和市场情绪仍形成压力。受监管悲观预期的影响，隐含税率持续走高，并有望进一步上行。资金面方面，本周央行将可能进行定向降准，叠加临时准备金动用，资金面预计相对平稳。上周十年期债再创新低，但周五出现企稳迹象，预计本周期债将维持低位运行，进一步下行空间有限。 操作上：新单暂时观望。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>
----------------------	--	--------------------	---

<p>有色金属</p>	<p>美国政府关门，沪镍轻仓试多</p> <p>上周有色金属表现分化，部分金属在资金回撤中出现大跌，其中表现最弱的是镍和铝。</p> <p>当周宏观面主要消息如下：</p> <p>国内方面：(1)中国 2017 年全年 GDP827122 亿元，同比增 6.9%，市场预期 6.8%，2016 年为 6.7%；(2)中国 2017 年规模以上工业增加值同比增长 6.6%，预期 6.6%，2016 年为 6%；(3)中国 2017 年固定资产投资同比增 7.2%，预期 7.2%，2016 年为 8.1%。</p> <p>国际方面：(1)北京时间 1 月 20 日，美国参议院未能通过政府临时支出法案，美国政府关门。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 2018-1-19，SMM 1#电解铜现货价格为 53455 元/吨，较前周下跌 865 元/吨，较近月合约贴水 120 元/吨，上周贴水维持较大水平，下游采购积极性有限，仍刚需采购，而贴水震荡幅度有限，贸易投机青睐度较低，市场仍呈供大于求的态势。</p> <p>(2)当日，SMM A00#铝现货价格为 14450 元/吨，较前周下跌 370 元/吨，较近月合约贴水 200 元/吨，周一完成交割后，贴水由 120 元/吨扩至 200 元/吨，持货商积极出货，因提前放假赶工备库需求，广东地区整体成交好于华东地区。随着下周备货行情开启，预计贴水进一步扩大空间有限，整体成交将小幅回暖。</p> <p>(3)当日，SMM 0#锌锭现货价格为 25910 元/吨，较前周下跌 290 元/吨，较近月合约贴水 185 元/吨，部分冶炼厂有所惜售，贸易商出货积极，但下游消费疲软，拿货意愿不佳，整体交投清淡。</p> <p>(4)当日，SMM 1#电解镍现货价格为 95925 元/吨，较前周下跌 2575 元/吨，较近月合约贴水 355 元/吨，周内镍价跳水，下游钢厂、合金等企业节前需求少量释放，逢低采购，贸易商亦有补货，整体成交较活跃。当周金川上调镍价 2700 元至 95900 元/吨。</p> <p>库存方面：</p> <p>(1)LME 铜库存为 21.17 万吨，较前周增加 7525 吨；上期所铜库存小计 17.62 万吨，较前周增加 8804 吨；</p> <p>(2)LME 铝库存为 109.19 万吨，较前周增加 4975 吨；上期所铝库存小计 78.38 万吨，较前周增加 9818 吨；</p> <p>(3)LME 锌库存为 18.万吨，较前周减少 175 吨；上期所锌库存小计 7.93 万吨，较前周增加 291 吨；</p> <p>(4)LME 镍库存为 36.15 万吨，较前周减少 4494 吨；上期所镍库存小计 5.72 万吨，较前周减少 230 吨。</p> <p>内外比价及进口盈亏方面：</p>	<p>研发部 郑景阳</p>	<p>021-80220262 从业资格： F3028840</p>
-------------	--	--------------------	--

	<p>(1)截止 1 月 19 日，伦铜现货价为 7047 美元/吨，较 3 月合约贴水 44 美元/吨；沪铜现货对伦铜现货实际比值为 7.56（进口比值为 7.58），进口亏损 162 元/吨；沪铜连 3 合约对伦铜 3 月合约实际比值为 7.6（进口比值为 7.58），进口盈利 129 元/吨；</p> <p>(2)当日，伦铝现货价为 2225 美元/吨，较 3 月合约升水 2.5 美元/吨；沪铝现货对伦铝现货实际比值为 6.42（进口比值为 7.91），进口亏损 3365 元/吨；沪铝连 3 合约对伦铝 3 月合约实际比值为 6.64（进口比值为 7.91），进口亏损 2857 元/吨；</p> <p>(3)当日，伦锌现货价为 3410 美元/吨，较 3 月合约升水 24 美元/吨；沪锌现货对伦锌现货实际比值为 7.71（进口比值为 7.97），进口亏损 862 元/吨；沪锌连 3 合约对伦锌 3 月合约实际比值为 7.66（进口比值为 7.97），进口亏损 1030 元/吨；</p> <p>(4)当日，伦镍现货价为 12455 美元/吨，较 3 月合约贴水 3.75 美元/吨；沪镍现货对伦镍现货实际比值为 7.67（进口比值为 7.78），进口亏损 1364 元/吨；沪镍连 3 合约对伦镍 3 月合约实际比值为 7.74（进口比值为 7.78），进口亏损 412 元/吨。</p> <p>本周重点关注数据及事件如下：(1)1-23 欧元区 1 月消费者信心指数初值；(2)1-24 欧元区 1 月 Markit 制造业 PMI 初值；(3)1-24 美国 1 月 Markit 制造业 PMI 初值；(4)1-25 欧洲央行利率决议；(5)1-26 美国第 4 季度实际 GDP 初值。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1)据 SMM，上周上海保税区铜库存约为 47.3 万吨，环比减少 0.8 万吨；(2)截至 1 月 19 日，国内进口铜精矿现货 TC 报 75-87 美元/吨，较上周+1.5 美元/吨；(3)据 SMM，因油价涨至较高水平且海运市场略紧张，镍矿海运费小幅+0.5 美元/湿吨，截至 1 月 19 日印尼至国内南方港口海运费 11.5 美元/湿吨，至北方港口 11.8 美元/湿吨；(4)据 INSG，全球 11 月镍市供应缺口缩窄至 8,400 吨，10 月为 11,500 吨。2017 年 1-11 月全球镍市场缺口为 77,400 吨，2016 年同期为缺口 51,900 吨；(5)据印尼工业部，韩国 MBG Group 已经于 1 月 2 日动工修建位于印尼苏拉威西岛 North Konawe 的镍冶炼厂；(6)据 SMM，截止 1 月 19 日，全国所有港口的镍矿库存 805 万湿吨，较上周-1 万湿吨，总量折合金属量 6.54 万吨，较上周+0.1 万吨。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>铜：2017 年末铜价快速上涨过度消耗远月预期，叠加市场担忧春节前国内市场需求减弱，投资者获利了结，多头资金在三、四月份合约大量减持导致铜价大幅下挫。</p>		
--	---	--	--

	<p>但美国政府关门可能令美元运行中枢进一步下移，对铜价有所支撑。且出口需求的修复推动 2017 年国内 GDP 超预期增长，国内经济韧性较强，叠加全球经济复苏预期乐观，铜矿、废铜供给预期受限，我们认为铜价的下跌空间已然不多了，建议沪铜新单暂观望。</p> <p>铝：铝加工企业春节提前放假，赶工备库需求回暖，周四社会库存减少 0.4 万吨，周末铝价小幅反弹。但新增产能仍处于投产周期，且迫于环保及订单减少等因素，多数下游企业提前放假，下游消费难有起色，因此铝价反弹难以持续，建议沪铝新单暂观望。</p> <p>锌：因雨雪天气影响，大中型矿山产量受限令国内锌精矿供给紧张，且环保、检修因素影响精炼锌企业生产仍持续，锌价供给端支撑依然较强，但国内市场进入传统消费淡季，且环保与天然气限制仍未解除，需求疲弱或压制锌价，建议沪锌新单观望。</p> <p>镍：印尼镍矿出口配额继续增加叠加投资者获利了结，上周镍价大幅下挫，但江苏德龙工厂检修以及金川电解镍冶炼厂意外事故导致供给端产量受损，且随着俄镍等品牌进口关税上调 1%至 2%，国内镍板流入或将受限，此外，下游不锈钢春节前或有备货需求，因此建议沪镍轻仓试多。</p> <p>策略建议：NI1805 合约；策略类型：单边做多；头寸动态：新增，资金占用 5%；入场区间：98250-98500；出场区间：100000-100250；止损区间：97500-97750。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>钢矿</p>	<p>冬储行情启动，螺纹偏强操作</p> <p>上周黑色系企稳反弹，成材强于原料，截止 1 月 19 日下午收盘，螺纹钢一周涨 3.59%，热卷涨 2.4%，铁矿石一周微跌 0.09%，持仓量方面，螺纹、热卷周内增仓明显，而铁矿石周内减仓为主。周五夜盘，黑色系铁延续钢强矿弱的局面。</p> <p>一、矿石现货动态：</p> <p>上周国内铁矿石市场呈现震荡调整行情。国产矿报价，高炉集中复产预期叠加年底矿选停工限产，国产矿资源相对紧张，挺价能力较强。进口矿方面，港口现货稳定，但是远期现货价格小幅下跌，吨钢利润持续降低叠加焦炭价格逐步回调，高品矿需求减少，价格下行压力增加。预计本周铁矿石市场走势仍然偏震荡。</p> <p>1、铁矿石价格情况</p> <p>截止 1 月 19 日，普氏指数 76.85 美元/吨（上周-1.45），折合盘面价格 608.3 元/吨（上周-17.8）。青岛港澳洲 61.5%PB 粉矿车板价 538 元/吨(上周-16)，折合盘</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>面价格 592.28 元/吨 (上周-17.39), 1805 合约基差为 48.78 (上周-16.89)。</p> <p>截止 1 月 19 日, 05 螺矿比为 7.22 (上周+0.26), 05 螺矿比持续回升。</p> <p>2、铁矿石库存</p> <p>截止 1 月 19 日, 国内矿山精铁粉库存为 79 万吨 (上周+9 万吨), 铁矿石港口库存量为 15,370 万吨 (上周+165 万吨), 铁矿石大中型钢厂进口矿平均可用天数为 25.5 天 (上周+4 天), 铁矿石库存压力逐步增加。</p> <p>截止 1 月 14 日, 我国北方六港铁矿石到港量为 1200.6 万吨 (上周+21.96%), 巴西铁矿石发运量为 713.1 万吨 (上周+32.6%), 澳大利亚铁矿石发运量为 1170.90 万吨 (上周-32.92%)。截止 1 月 19 日, 45 港口铁矿石日均疏港量为 251.85 万吨 (上周-16.42 万吨)。</p> <p>3、海运市场报价 截止 1 月 18 日, 巴西线运费为 14.11(上周-2.154), 澳洲线运费为 5.64(上周-0.178)。澳洲线级巴西线运费回落。</p> <p>二、钢材市场动态：</p> <p>1、主要钢材品销价情况</p> <p>上周国内建筑钢材市场价格回升, 基差收敛。截止 1 月 19 日, 上海 HRB400 20mm 为 3870 元/吨 (较上周+50), 天津 HRB400 20mm 为 3950 元/吨 (较上周+40)。螺纹钢 1805 上海基差 64 元/吨 (较上周-84), 天津基差 146 元/吨 (较上周-95)。</p> <p>上周国内热轧价格下滑, 基差收敛。截止 1 月 19 日, 上海热卷 4.75mm 为 4060 元/吨 (较上周-100)。热卷 1805 基差 263 元/吨 (较上周-195)。</p> <p>2、主要钢材品种模拟利润情况</p> <p>钢厂利润下滑放缓。截止 1 月 19 日, 螺纹利润 (原料成本滞后 4 周) 657 元/吨 (较上周-1), 热轧利润 548 元/吨 (较上周-106)。</p> <p>3、主要钢材品种库存情况</p> <p>上周全国钢材社会库存总量 932.39 万吨 (较上周+41.79), 螺纹钢社会库存 416.67 万吨 (较上周+27.74), 热卷社会库存 176.83 万吨 (较上周+2.25)。</p> <p>4、钢厂检修信息：</p> <p>沙钢于 1 月 17 日对棒材四车间一条螺纹线进行大修, 预计检修时间 6 天, 影响螺纹产量 2700 吨/日。</p> <p>观点综述及建议：</p> <p>1、螺纹、热卷：高炉开工率短期难以继续提高, 电炉盈利偏低, 钢材供应有限, 而需求方面, 随着现货价格调整到位, 贸易商冬储需求逐步增加, 上周螺纹钢社会库存环比增加 27.74 万吨, 而钢厂库存环比下降 23.14 万吨, 库存向贸易商环节转移的趋势较为明显, 现货成交回升,</p>	
--	---	--

	<p>上海线螺采购量连续四周回升。叠加宏观经济数据显示经济韧性较强，市场普遍预期春节后工地复工将带来阶段性供需错配。螺纹钢走势震荡偏强。同时，由于吨钢利润小幅持续小幅降低，钢厂对于原料的打压意愿偏强，原料短期走势或将弱于钢材，套利方面可以多成材控原料。策略上，介入 RB1805 合约，策略类型为单边做多，资金仓位 5%，入场区间为 3950-3960，目标区间为 4000-4010，止损区间为 3920-3930；谨慎者可介入买 RB1805-卖 JM1805 组合，策略类型为对冲套利，资金仓位 5%，入场 RB1805/I1805 比值为 7.2-7.3，目标比值为 7.5-7.6，止损区间为 7.0-7.1。</p> <p>2、铁矿石：吨钢利润已经下滑至 600-700 元/吨，钢厂开始增加低品矿的入炉比例，使得高品矿需求有所减弱，价格出现松动，并且经过前期钢厂补库，进口铁矿石平均可用库存天数上周增加 4 天，上升至 25.5 天之后，未来钢厂铁矿石补库节奏大概率将放缓。而另一方面，港口库存屡创新高，在高品矿需求边际减弱的情况下，对盘面的压制作用将逐步增强，铁矿石上行压力增加。策略上，前多止盈离场，调出 I1805 合约，策略类型为单边做多，出场区间为 545-550。</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦化厂补库需求减弱，买焦炭卖焦煤组合持有上周冬储行情展开，黑色系迎来反弹，双焦弱于成材，截至 1 月 19 日下午收盘，焦煤 1805 一周大跌 4.31%，持仓减少 21088 手，焦炭 1805 一周下跌 1.19%，持仓减少 15218 手，郑煤 1805 一周上涨 2.22%，持仓增加 64574 手。周五夜盘，双焦强势上涨，郑煤继续小幅上扬。</p> <p>一、价格链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 19 日，动力煤指数 CCI5500 为 742 元/吨(上周+5)。(注：现货价格取自汾渭能源提供的指数)；主力合约 ZC805 基差为 96 元/吨(上周-9)，基差小幅收窄，但仍维持高位；郑煤 5-9 价差为 27.8 (上周+4.6)，郑煤 5-9 价差持续扩大。</p> <p>2、焦煤焦炭：</p> <p>截止 1 月 19 日，京唐港山西产主焦煤提库价 1700 元/吨(上周+50)，焦煤 1805 基差为 412.5 元/吨 (上周+108)；天津港一级冶金焦平仓价(含税)2325 元/吨(上周-50)，焦炭 1805 基差为 338(上周-26)。焦煤 5-9 价差为 32.5(上周-18)；焦炭 5-9 价差 46.5(上周-3.5)；煤焦比 J1805/JM1805 为 1.54(上周+0.05)，焦煤焦炭 5-9 价差收窄，05 合约煤焦比有所回升。</p> <p>3、海运价格方面：</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>截止 1 月 19 日，中国沿海煤炭运价指数报 1223.88(上周-16.06%)，国内运费大幅回落。波罗的海干散货指数 BDI 报 1125 (上周-12.04%)，好望角型运费指数 BCI 报 1493 (上周-34.97%)，国际运费出现大幅下挫。</p> <p>二、库存链条：</p> <p>1、动力煤：</p> <p>截止 1 月 19 日，秦皇岛港库存 701.5 万吨(上周-6.5 万吨)。秦皇岛预到船舶数 6 艘，锚地船舶数 113 艘。近期秦港船只滞留情况再度出现，库存水平小幅增加。</p> <p>六大电厂煤炭库存 1033.41 万吨(上周+0.41%)，可用天数 14 天(上周-0 天)，日耗 73.82 万吨/天(上周-0.41%)。电厂日耗维持高位，煤炭库存及可用天数偏低，未来仍有补库空间。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦煤方面，截止 1 月 19 日，港口库存(六港合计)为 179.4 万吨(上周-20.51%)，独立焦化厂库存为 859.6 万吨(上周+7.65%)，独立焦化厂炼焦煤可用天数 17.35 天(上周+0.96)，样本钢厂焦煤库存为 799.79 万吨(上周-1.37%)，大中型钢厂焦煤可用天数为 15(上周+0)。独立焦化厂焦煤库存持续增加，而钢厂焦煤库存小幅下降。</p> <p>焦炭方面，截止 1 月 19 日，港口库存(四港合计)为 262 万吨(上周-1.87%)，独立焦化厂库存为 77.27 万吨(上周+16.65%)，样本钢厂库存 446.09 万吨(上周+0.70%)，大中型钢厂焦炭库存可用天数为 11.5 天 (上周+1 天)。焦炭库存整体继续累积。</p> <p>三、产量链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 1 月 19 日，焦化厂(产能 < 100 万吨)开工率为 75.29%(上周-2.02 个百分点)，焦化厂(产能 100~200 万吨)开工率为 75.3%(上周+1.19 个百分点)，焦化厂(产能 > 200 万吨)开工率为 78.81%(上周+1.85 个百分点)。大中型焦化厂开工率继续大幅回升。</p> <p>全国钢铁厂高炉开工率为 64.09%(上周+0)，高炉检修容积为 20.12 万立方米 (上周-1.84%)，检修限产量 68.26 万吨 (上周-0.74%)。钢厂检修高炉陆续复工，高炉开工率与上周持平。</p> <p>四、利润链条：</p> <p>焦煤、焦炭：</p> <p>截止 1 月 19 日，焦化厂模拟利润为 129.23(上周-120.69)；螺纹钢 HRB400 20mm 天津现货价格为 3950 元/吨(上周+40)，螺纹钢 HRB400 20mm 上海现货价格为 3870 元/吨 (上周+50)，上海螺纹钢模拟利润为 657 元/吨(上周-69)，热卷上海现货价格为 4060 元/吨(上周-</p>		
--	---	--	--

	<p>100),热卷模拟利润为 548 元/吨(上周-172)。上周钢材现货价格止跌企稳,吨钢利润小幅降低,焦化厂盈利亦继续下滑。</p> <p>观点综述及建议:</p> <p>1、动力煤:虽然电煤需求有支撑,但是煤价上涨过快,尤其是港口煤价一路攀升至 740 元/吨以上,煤价偏高已经部分抑制了下游采购需求,叠加春节前用电需求有降低预期,市场观望逐步增多,相应的港口库存持续小幅累加。同时在大型煤企下调采购价之后,市场煤价格上涨幅度逐步收窄,政策压制作用将逐步增强。综合来看,郑煤上行压力逐步增加。策略上,ZC805 新单观望,等待 660 以上的做空机会。</p> <p>2、焦炭、焦煤:由于焦化厂开工率持续回升后焦炭供应相对宽松,叠加钢厂焦炭库存偏高,以及钢厂利润大幅降低后对原料打压意图增强,焦炭下游采购放缓。焦炭现货价格亦承压下行,上周四已经开始第三轮降价,山西、山东地区部分焦化厂已经落实,其余地区亦将跟跌。而焦煤现货价格相对坚挺,使得焦化厂盈利大幅削弱。在钢厂放松压制原料采购前,焦化厂或将转而向上游焦煤端寻求利润空间,放缓焦煤补库节奏,短期焦煤走势或将弱于焦炭。策略上,介入买 J1805-卖 JM1805*2.6 组合,策略类型为对冲套利,仓位为 5%,入场 J1805/JM1805 比值为 1.53-1.55 之间,目标比值为 1.62-1.64。</p>		
<p>原油</p>	<p>关注 OPEC 减产监督会,原油单边宜观望</p> <p>油价走势:上周原油高位回落,WTI 上周下跌 1.44%或 0.93 美元/桶,收于 63.47 美元/桶,布油上周下行 1.66%或 1.16 美元/桶,报收 68.65 美元/桶。</p> <p>美元指数:上周美元未延续跌势,美联储官员纷纷力挺加息、对未来经济预期乐观、欧元、英镑、加元等因各自原因上行受阻提供侧面支撑等均为美元的止跌因素,但美国参议院未能通过短期预算案导致政府停摆将成为本周美元走势的主线逻辑,本周美元弱势格局基本奠定,本周还应德拉吉的新闻发布会,若其言辞偏鹰,美元则有望加速下探。</p> <p>基本面消息方面消息方面:1.美国截至 1 月 19 日当周活跃原油钻井数未 747 台,环比下降 5 台;2.俄罗斯经济部长称全球油价中期不太可能超过 60 美元;3.IEA 月报显示,委内瑞拉产量急剧减少令全球油市供应进一步收紧;但在油价上涨的环境中,2018 年美国原油产量将继续大涨,或超过沙特。</p> <p>综合预测:上周油价未能延续涨势,连降九周的美国原油库存也未能在周中阻止原油回落,而上周出炉的 OPEC 月报、IEA 月报均表达了在油价上涨环境中对于美国原油产量暴增的担忧,同时也下调了 2018 年原油需</p>	<p>研发部 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>

	<p>求，美国、巴西及加拿大的预期增量将拖累 OPEC 的减产成果，虽周末公布的活跃钻机数有所下降，但仍未能挽回颓势；</p> <p>从最新持仓报告看，brent 与 wti 的管理基金净多仓依旧在创新高，这在油市基本面出现隐忧的当前显示出一定过热风险，冬季过后的需求淡季也在逼近，美国原油产量不断增加，且预期均为大幅上扬，过热配置可能的修正与驱动减弱将构成本周油价的下行风险；</p> <p>OPEC 周一的减产监督会议值得关注，当前全球原油库存已至 OPEC 目标位置，后市是否将继续加大减产力度，或是开始讨论退出策略，以及俄罗斯的态度均存在一定不确定性，并且美元本周大概率的颓势将会成为油价的下方支撑，在 OPEC 会议结果出炉前，油价上下空间均有限，保持观望。</p> <p>策略建议：新单观望。</p> <p>产业策略：原油存震荡预期，产业链企业宜减少套保头寸，在 WTI 与 BRENT 的逆价差结构将持续的预期下，买近抛远存套利空间，而生产商宜于近月卖出保值锁定最大利润空间。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>甲醇 聚烯 烃</p>	<p>黑色冬储走强，化工或跟随上行</p> <p>(1) 盘面异动：上周五日盘收盘前二十分钟多头增仓上行；夜盘受黑色冬储带动，商品氛围转多。</p> <p>(2) 基差：L1805 为-65 (-40)，PP1805 为-18 (-68)，MA1805 为 310 (-10)。聚烯烃基差平稳，甲醇基差仍维持高位。</p> <p>(3) 进口价差：LLDPE CFR 远东完税价 9739 元/吨，PP 均聚 CFR 中国完税价 9819 元/吨，甲醇 CFR 中国 3130 元/吨。聚烯烃盘面进口套利窗口关闭，甲醇盘面受进口支撑。</p> <p>(4) 合约价差：L5-9 150 (+0)，PP5-9 63 (+24)，MA5-9 99 (+4)；L-PP 397 (-28)，30 日均值 437；PP-3MA 1068 (+128)，30 日均值 579。聚烯烃 5-9 或进一步扩大，PP-3MA 看收缩。</p> <p>(5) 上游动态：IEA 认为美国原油产量飞跃式增长，将超越沙特阿拉伯并接近俄罗斯产量，国际油价下跌，WTI-0.39%，Brent-0.71%，CFR 东北亚乙烯 1379 (+0) 美元/吨，CFR 中国丙烯 1066 (+10) 美元/吨。</p> <p>(6) 下游现状：棚膜需求偏弱；地膜跟进缓慢，厂家开工 5 成左右；甲醛弱勢震荡，二甲醚全面下跌。</p> <p>(7) 现货报价：LLDPE：华北地区 9700-9850 元/吨 (-50/-50)，华东地区 9800-10150 元/吨 (-50/+50)，华南地区 9850-10050 元/吨 (-100/-0)；</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>

	<p>PP：粒料拉丝，华北地区 9300-9350 元/吨 (+20/+0)，华东地区 9350-9450 元/吨 (+0/+50)，华南地区 9570-9650 元/吨 (+0/+0)，华东地区粉料价格 9150-9200 元/吨 (-50/-100)；</p> <p>MA：华东地区 3390-3500 元/吨 (-10/+100)，华南地区 3330-3350 元/吨 (-10/-50)，西北地区 2600-2730 (-70/+0) 元/吨。</p> <p>(8) 库存：聚烯烃石化库存 56 万吨 (+1 万吨)，甲醇港口库存 61.71 万吨 (+17.70%)。</p> <p>(9) 开工率：PE 为 92.65%，PP 为 90.62%，甲醇为 70.59% (+1.35%)。</p> <p>(10) 装置动态：茂名石化(三线 20 万吨 PP) 1 月 16 日停车；同煤广发、甘肃华亭各自 60 万吨煤制甲醇装置检修至月底，西南部分天然气制甲醇装置近期有开车计划。</p> <p>综合简评：</p> <p>聚烯烃：周二高位回落，基差修复，套利窗口关闭，周五受现货、石化原料价格坚挺支撑，小幅反弹。地膜需求要待春节后才会释放，回料炒作相对缓和，新增利多为本周北方大范围迎来雨雪冰冻天气及周五夜盘商品氛围转多。本周预计小幅上涨，但整体而言，矛盾不明显，上下空间均有限。</p> <p>操作建议：无</p> <p>甲醇：上周开工率继续上升，西南气头装置亦有开工计划，而国外检修恢复，进口利润良好，令到港量增加，内外盘供给压力后期将陆续释放。需求方面，甲醛及二甲醚价格全面下跌，交投偏弱。供大于需限制甲醇上涨空间，但警惕天气对运输的影响，预计本周价格运行区间 2800-2900。</p> <p>操作建议：空 PP，多 3MA 套利止损离场，入场价差：912，目标价差：600，止损价差：1012，资金占用比例 10%。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
天然橡胶	<p>全球供应过剩，沪胶新单观望</p> <p>上周沪胶主力合约收于 14065 元/吨，同比-1.61%，持仓 432858 手，同比+25556 手。</p> <p>现货方面：</p> <p>(1)截止 1 月 19 日，云南国营全乳胶(SCR5)上海报价为 12200 元/吨 (-100，周环比涨跌，下同)，与近月基差 -1790 元/吨；泰国 RSS3 上海市场报价 14700 元/吨 (含 17%税)(-100)。由于需求没有明显好转，而又面临国内库存高企压力，加上受大宗商品集体下挫影响，沪胶涨势</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083

	<p>难以持续转而下落，现货市场由于买盘积极性欠佳进而跟跌，周内成交市场整体成交一般。</p> <p>(2) 截止 1 月 19 日，泰国合艾原料市场生胶片 45.00 泰铢/公斤 (+0.09)，泰三烟片 50.05 泰铢/公斤 (+2.85)，田间胶水 44.00 泰铢/公斤 (+1.00)，杯胶 37.50 泰铢/公斤 (+0.50)；</p> <p>(3) 云南西双版纳产区目前已经进入停割期。</p> <p>(4) 海南产区已进入停割期。</p> <p>合成胶价格方面：</p> <p>截止 1 月 19 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12750 元/吨 (+200)，高桥顺丁橡胶 BR9000 市场价 12800 元/吨 (+200)。市场高价成交略显一般，交投无明显放量。</p> <p>轮胎企业开工率：</p> <p>截止 2018 年 1 月 19 日，山东地区全钢胎开工率为 68.07%，国内半钢胎开工率为 70.89%，全钢胎有所回升，半钢胎与上周持平。</p> <p>库存动态：</p> <p>(1) 截止 1 月 19 日上期所库存 41.54 万吨 (较前周 +10375 吨)，上期所注册仓单 34.88 万吨 (较前周 +15670 吨)；(2) 截止 1 月 17 日，青岛保税区橡胶库存合计 24.63 万吨 (较 1 月 2 日 +1.07 万吨)。</p> <p>产区天气：</p> <p>预计未来七日二十四小时累计降雨量：泰国东北部产区降雨在 13.4mm (+13.4) 左右，泰国南部产区降雨在 101.2mm (+36.9) 左右；印尼北部产区降雨在 68.0mm (+41) 左右，印尼南部产区降雨在 40.8mm (+24.9) 左右；马来西亚主产区降雨在 75.5mm (+53.7) 左右；越南主产区大部地区降雨在 0.1mm (-3.3) 左右。本周各国主产区降雨均正常。</p> <p>产业链消息方面：</p> <p>(1) 2017 年欧洲新车销量同比增长 3.3%。(2) 截至 2018 年 1 月 17 日，青岛保税区库存增加至 24.63 万吨，较 1 月初增加 1.07 万吨，增幅 4.6%。(3) ANRPC: 2017 年全球天胶产量增长 6.9%，供应过剩 37.7 万吨。</p> <p>综合看，周五沪胶下破 14000 整数关口，最低报 13980，供给端国内产区全面中断，东南亚部分产区受近期雨量增加影响有提前停割的可能，但 ANRPC 最新数据显示 2017 年供应过剩 37.7 万吨，短期停割对盘面的支撑有所减弱，需求端仍无明显亮点，青岛保税区库存上周延续稳增态势，较月初再增 1.07 万吨，叠加上期所库存已突破 40 万吨大关，整体库存高位仍是抑制胶价上行的根本原因，预计后市仍将延续低位震荡走势，建议短期新单仍以观望为主。</p>		
--	--	--	--



	<p>操作策略：RU1805 新单暂观望。 套保策略：预计基差走弱，加工企业可适当增加买保头寸。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
PTA	<p>供应增、需求减，PTA 前空继续持有 盘面描述：截止 2018 年 1 月 19 日当周，PTA 呈现震荡下滑走势，全周下跌 0.46%或 26 元/吨，收于 5614 元/吨，周内成交量增 5.6 万手至 350.7 万手，持仓减 6.2 万手至 126.9 万手，周五夜间上涨 0.32%或 18 元/吨，收于 5632 元/吨。 模拟利润：2018 年 1 月 18 日,PX 价格为 960.3 美元/吨，CFR 中国/台湾较上日+3.1 美元/吨，按照目前 PX 价格及 PTA 成本公式测算，PTA 当前理论利润为 59.4 元/吨。 现货市场：2018 年 1 月 19 日,根据 CCFEI 价格指数，PTA 内盘现货报价 5640 元/吨，较上日-15 元/吨，MEG 内盘现货报价 8000 元/吨，较上日-50 元/吨；恒力石化 PTA 内盘卖出价报 6200 元/吨主港自提，价格持稳；美金卖出价 780 美元/吨，价格持平。截止 1 月 19 日，PTA 工厂负荷率 70.88%，较上日不变。 原油方面：上周原油高位回落，WTI 上周下跌 1.44%或 0.93 美元/桶，收于 63.47 美元/桶，布油上周下行 1.66%或 1.16 美元/桶，报收 68.65 美元/桶。 下游方面：2018 年 1 月 19 日，聚酯切片报价 8325 元/吨，较上日-50 元/吨，涤纶短纤 1.4D*38MM 报价 9075 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 POY150D/48F 报价 9000 元/吨，较上日-75 元/吨，涤纶长丝 FDY150D/96F 报价 9500 元/吨，较上日不变，涤纶长丝 DTY150D/48F 报价 10400 元/吨，较上日不变。截止 1 月 19 日,下游聚酯工厂负荷率为 86.28%，较上日-0.89%。 PTA 装置方面：1.扬子石化 60 万吨 PTA 装置于 11 月 26 日因故停车，计划 2018 年 2 月 3 日附近重启； 2.海南逸盛 200 万吨/年 PTA 装置于 1 月 16 日起停车检修，预计检修 15 天；3.上海石化 40 万吨/年 PTA 装置于 12 月 29 日故障停车，推迟至 2 月 10 日附近重启；4.福化 450 万吨/年 PTA 装置因故于 1 月 18 日短停，计划 1 月 19 日装置重启，产量损失 8000 吨；5. 嘉兴石化另外 110 万吨/年线路计划本周重启； 下游装置方面：1.紫薇 10 万吨涤纶计划 1 月 19 日停车检修，2 月下旬重启；2.佳宝 40 万吨涤纶计划 1 月 19 日停车；3.华逸 18 万吨聚酯装置计划本周停车；4.锦兴 20 万吨的聚酯装置计划 1 月 25 日停车检修；5.安兴</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>20 万吨涤纶短纤计划本周停车，先前装置负荷 6 成附近；</p> <p>综合预测：本周桐昆另外 110 万吨 PTA 装置计划重启，供应继续稳步增加，且下游多家聚酯装置停车检修，开工率进一步下滑，并且随着季节性淡季到来，需求逐步转弱，同时成本端原油依旧偏弱，本周 PTA 走势仍将以震荡偏弱为主，前空可持有。</p> <p>策略建议：TA805 合约；策略类型：单边做空；头寸动态：持有，资金占用 5%；入场区间：5580-5600；出场区间：5450-5500。</p> <p>产业策略：预期价格震荡偏弱的状态下，上游企业卖保头寸宜增加</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>上行空间仍有限，郑棉新单观望</p> <p>上周郑棉主力合约收于 15290 元/吨，同比-1.04%，持仓 385166 手，同比+1498 手，整体震荡偏强走势。</p> <p>上游环节跟踪:</p> <p>(1) 国产棉方面: 棉花市场突现大涨影响，现货观望看跌心态略有缩减，部分转而谨慎观望，而目前下游纺织厂家节前有阶段性补货现象，支撑了棉花价格，个别商家亦有微微上浮报价，实际有部分商谈空间。截止 1 月 19 日,中国棉花价格指数(CC Index 328B)收于 15663 元/吨(+5 元/吨,周涨跌幅,下同),较主力 1805 合约基差为 373 元/吨(+165),基差大幅走强。内地棉籽收购价为 1.04 元/斤(持平),籽棉收购价格为 3.17 元/斤(+0.01),折合盘面利润率为 5.30%(对应 CF805 合约,下同),新疆棉籽收购价为 0.84 元/斤(持平),新疆手摘棉收购价格为 3.25 元/斤(+0.07),折合盘面利润率为 1.72%;北疆棉籽收购价为 0.82 元/斤(持平),北疆机采棉收购价格为 3 元/斤(持平),折合盘面利润率为 3.54%。</p> <p>截止 1 月 19 日,全国累计加工 505.11 万吨,周加工量 8.4 万吨。其中新疆累计加工 487.15 万吨,周增量 487.1 万吨。兵团累计加工 149.70 万吨,地方累计加工 337.46 万吨,全国累计公检 497.80 万吨,公检进度快于上年度水平。</p> <p>截止 1 月 19 日,郑棉注册仓单 4895 张(+259 张,周涨跌幅,下同),其中新疆棉 4359 张(+254);有效预报 978 张(+180),总量 5873 张(+439)。</p> <p>(2) 进口棉方面: 上周 ICE 期棉震荡上行态势,在于美棉需求向好,且美元指数低位水平,叠加美棉未点价合同高企,预计后市仍有进一步上升的空间,周内进口指</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>数有所回落，国内外价差有所走扩。截止1月19日，中国棉花进口指数(FC Index M)收于91.82美分/磅(-0.43)，折滑准税约为16069元/吨(-44)，较同级地产棉价差为-406元/吨(未考虑配额价格,+49)。</p> <p>中游环节跟踪:</p> <p>(1) 纱线方面: 粘胶短纤市场表现平稳，春节前预计仍有最后一波备货行情，并且听闻近期新疆地区部分装置停产，本周浙江部分装置将停车。截止1月19日，纯棉纱C32S普梳均价为23260元/吨(+260元/吨)，较主力CY801合约基差为245元/吨(+175)，纺纱利润为531元/吨(+5)；涤短1.4D*38mm均价为9200元/吨(-50)，利润为+440元/吨(+210)；粘胶短纤1.5D*38mm均价为14500元/吨(+100)。</p> <p>其中，涤纶短纤和纯棉纱价差为14060元/吨(+310)；粘胶短纤和纯棉价差为8760元/吨(+160)；进口纯棉纱C32S普梳到厂均价22900元/吨(-40)，较同级国产纱线价格360元/吨(+300)。</p> <p>(2) 布料方面: 整体价格走势变化不大。截止1月18日，32支纯棉斜纹布价格指数为5.714元/米(-0.004)，40支纯棉精梳府绸价格指数为7.984元/米(-0.004)。</p> <p>上周下游产业链消息平静</p> <p>综合看，上周国内新棉受郑棉大涨影响压力有所缓解，且本周浙江部分粘胶短纤装置将面临停车，随时间推移或将进一步利多棉价，需求端看下游部分纺企已开始春节前阶段性补货，短期或对棉价有一定支撑，但就目前看价格仍处于相对高位，续涨难度较大，需建议新单暂时以观望为主。</p> <p>单边策略：CF805新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	--	--	--

免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021-68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

联系电话：0755-33320775

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层

2501 室

联系电话：0591-88507863



广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

台州营业部

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

成都营业部

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

南京营业部

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

天津营业部

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

郑州营业部

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大厦 1506 室